



Offre publique d'acquisition

présentée par

Kiwi Holding IV S.à.r.l., Luxembourg

portant sur toutes les actions nominatives en mains du public d'une valeur nominale de CHF 1.00 chacune

de

Kuoni Voyages Holding SA, Zurich

Prix offert:

Kiwi Holding IV S.à.r.l., Luxembourg ("**Kiwi**") offre **CHF 370** nets en espèces par action nominative de Kuoni Voyages Holding SA, Zurich ("**Kuoni**") d'une valeur nominale de CHF 1.00 chacune (les "**Actions B Kuoni**", individuellement une "**Action B Kuoni**"), sous déduction du montant brut d'éventuels événements dilutifs susceptibles de survenir jusqu'à l'exécution de l'offre (l'"**Exécution**"), y compris les paiements de dividendes, remboursements de capital, augmentations de capital à un prix d'émission inférieur au prix offert, ventes d'actions propres à un prix inférieur au prix offert, l'émission d'options ou de droits de conversion ou d'autres droits permettant d'acquérir des Actions B Kuoni ou tout autre titre de participation de Kuoni.

Durée de l'offre:

Du 15 mars 2016 au 13 avril 2016, 16h00, heure d'Europe centrale (HEC) (sous réserve de prolongations de la durée de l'offre).

Banque mandatée:

Bank au Bellevue SA

Actions nominatives de Kuoni Voyages Holding SA

Actions nominatives **non présentées** (première ligne de négoce)

Numéro de valeur:
350485

ISIN:
CH0003504856

Symbole de
valeur: KUNN

Actions nominatives **présentées** (seconde ligne de négoce)

Numéro de valeur:
31479090

ISIN:
CH0314790905

Symbole de
valeur:
KUNNE

Prospectus d'offre du 29 février 2016 (le "**Prospectus d'offre**")

Restrictions à l'Offre

Généralités

L'offre publique d'acquisition décrite dans le présent Prospectus d'offre (l'"**Offre**"), ne sera faite, ni directement ni indirectement, dans un Etat ou dans un ordre juridique où une telle offre serait illicite ou enfreindrait de toute autre manière les lois ou réglementations en vigueur ou qui exigerait de la part de Kiwi ou de ses filiales une modification des termes ou des conditions de l'Offre de quelque manière que ce soit ou la formulation d'une requête ou des démarches supplémentaires en lien avec l'Offre auprès d'autorités gouvernementales, régulatrices ou judiciaires.

Il n'est pas prévu d'étendre l'Offre à de tels Etats ou ordres juridiques. La documentation relative à l'Offre ne doit être ni distribuée ni envoyée dans de tels Etats ou ordres juridiques. Cette documentation ne doit pas non plus être utilisée pour solliciter l'acquisition de titres de participation de Kuoni par des personnes morales ou des particuliers domiciliés ou ayant leur siège dans ces Etats ou ordres juridiques.

Offer Restrictions

The public tender offer described in this Offer Prospectus (the "**Offer**") is not being and will not be made, directly or indirectly, in any country or jurisdiction in which such Offer would be considered unlawful or otherwise violate any applicable laws or regulations, or which would require Kiwi or any of its direct and indirect subsidiaries to change or amend the terms or conditions of the Offer in any way, to make any additional filing with any governmental, regulatory or other authority or take any additional action in relation to the Offer.

It is not intended to extend the Offer to any such country or jurisdiction. Documents relating to the Offer must neither be distributed in any such countries or jurisdictions nor be sent to such countries or jurisdictions. Such documents must not be used for the purpose of soliciting the purchase of any securities of Kuoni by any person or entity resident or incorporated in any such country or jurisdiction.

Notice to U.S. Holders

The Offer described in this offer prospectus is being made for the registered shares of Kuoni Travel Holding Ltd, a Swiss company (the "**Company**") whose B shares are listed on the SIX Swiss Exchange, and is subject to Swiss disclosure and procedural requirements, which are different from those in the United States ("**U.S.**"). The Offer is being made in the U.S. pursuant to Section 14(e) of, and Regulation 14E under, the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "**U.S. Exchange Act**"), subject to the exemptions provided by Rule 14d-1(d) under the U.S. Exchange Act, and otherwise in accordance with the requirements of Swiss law. Accordingly, the Offer is subject to disclosure and other procedural require-

ments, including with respect to withdrawal rights, settlement procedures and timing of payments that are different from those applicable under U.S. domestic tender offer procedures and laws. U.S. holders of publicly held registered shares of the Company with a nominal value of CHF 1.00 each (each a "**Kuoni B Share**") are encouraged to consult with their own Swiss advisors regarding the Offer.

According to the laws of Switzerland, Kuoni B Shares tendered into the Offer may generally not be withdrawn after they are tendered except under certain circumstances, in particular in case a competing offer for the Kuoni B Shares is launched.

In accordance with the laws of Switzerland and subject to applicable regulatory requirements, Kiwi and its subsidiaries or their nominees or brokers (acting as agents for Kiwi) may from time to time after the date of the pre-announcement, and other than pursuant to the Offer, directly or indirectly purchase, or arrange to purchase, Kuoni B Shares. These purchases, or arrangements to purchase, may occur either in the open market at prevailing prices or in private transactions at negotiated prices and shall comply with applicable laws and regulations in Switzerland and applicable U.S. securities laws. Any such purchases will not be made at prices higher than the Offer Price or on terms more favorable than those offered pursuant to the Offer unless the Offer Price is increased accordingly. Any information about such purchases or arrangements to purchase will be publicly disclosed in the U.S. on www.eqt.se/other/eqtbid/eqt-bid to the extent that such information is made public in accordance with the applicable laws and regulations of Switzerland. In addition, the financial advisors to Kiwi and the Company may also engage in ordinary course trading activities in securities of the Company, which may include purchases or arrangements to purchase such securities.

It may be difficult for U.S. holders to enforce their rights and any claim arising out of U.S. securities laws, since each of Kiwi and the Company is located in a non-U.S. jurisdiction, and some or all of their officers and directors may be residents of a non-U.S. jurisdiction. U.S. holders may not be able to sue a non-U.S. company or its officers or directors in a U.S. or non-U.S. court for violations of the U.S. securities laws. Further, it may be difficult to compel a non-U.S. company and its affiliates to subject themselves to a U.S. court's judgment.

The receipt of cash pursuant to the Offer by a U.S. holder of Kuoni B Shares may be a taxable transaction for U.S. federal income tax purposes and under applicable U.S. state and local laws, as well as foreign and other tax laws. Each shareholder of the Company is urged to consult his or her independent professional advisor immediately regarding the tax consequences of an acceptance of the Offer.

Neither the U.S. Securities and Exchange Commission nor any securities commission of any State of the U.S. has (a) approved or disapproved of the Offer; (b) passed upon the merits or fairness of the Offer; or (c) passed upon the adequacy or accuracy of the disclosure in the offer prospectus. Any representation to the contrary is a criminal offence in the U.S.

American Depositary Receipts

Kiwi is aware that there is an "unsponsored" American Depositary Receipt Program concerning Kuoni B Shares. The Offer is not being made for American Depositary Receipts of Kuoni ("**ADRs**"). Holders of ADRs are encouraged to consult with the depositary regarding the tender of Kuoni B Shares. Kiwi is unaware of whether the depositary will make arrangements to tender the underlying Kuoni B Shares into the Offer on behalf of holders of ADRs.

Holders of ADRs who wish to participate in the Offer should present their ADRs to the depositary for cancellation and (upon compliance with the terms of the deposit agreements relating to the "unsponsored" American Depositary Receipt Program concerning Kuoni B Shares, including payment of the depositary's fees and any applicable transfer fees, taxes and governmental charges) delivery of Kuoni B Shares to them, in order to become shareholders of the Company. The Offer may then be accepted in accordance with its terms for the Kuoni B Shares delivered to holders of ADRs upon such cancellation. Holders of ADRs should be aware, however, that in order to tender in this manner, they may need to have an account in Switzerland into which the Kuoni B Shares can be delivered.

United Kingdom

The communication of this offer prospectus and any other offer documents relating to the Offer is directed only at persons in the U.K. who (i) have professional experience in matters relating to investments, (ii) are persons falling within article 49(2)(a) to (d) («high net worth companies, unincorporated associations, etc.») of The Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, or (iii) to whom it may otherwise lawfully be communicated (all such persons together being referred to as «relevant persons»). This communication must not be acted on or relied on by persons who are not relevant persons. Any investment or investment activity to which this communication relates is available only to relevant persons and will be engaged in only with relevant persons.

Australia, Canada and Japan

The Offer described in this offer prospectus is not addressed to shareholders of the Company whose place of residence, seat or habitual abode is in Australia, Canada or Japan, and such shareholders may not accept the Offer.

Offre publique d'acquisition de Kiwi concernant Kuoni ("Offre d'achat" ou "Offre")

Contexte et objectif de l'Offre d'achat

Kiwi est une société à responsabilité limitée organisée selon le droit luxembourgeois, dont le siège se trouve au Luxembourg, qui a été fondée le 23 décembre 2015 en vue de l'Offre d'achat. Kiwi est une filiale indirecte à 100% de Kiwi Holding II S.A., 23, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg, qui est elle-même contrôlée à 100% par les fonds EQT VII No. 1 LP et EQT VII No. 2. Les deux fonds sont administrés par leur General Partner EQT VII (General Partner) LP, qui est lui-même administré par General Partner EQT VII Limited en coopération avec EQT Services (UK) Limited, tous les deux 50 Lothian Road, Festival Square, Edinburgh, EH3 9WJ, Ecosse.

EQT est un groupe de Fonds de Private Equity de premier plan au niveau mondial qui exerce des activités commerciales en Europe, aux Etats-Unis et en Asie.

EQT acquiert des participations dans des sociétés attractives dans le monde entier, dans une approche de soutien à leur développement en des sociétés exceptionnelles et durables. EQT fournit aux sociétés auxquelles elle participe un accès à des compétences de propriétaire et des connaissances opérationnelles et peut ainsi contribuer à leur croissance et succès.

Pendant la durée d'investissement, EQT s'emploie particulièrement à favoriser la prise de décisions rapide et l'esprit entrepreneurial, ainsi qu'à motiver le management à générer une croissance continue ainsi qu'à lancer de nouvelles initiatives commerciales. Sur l'ensemble de son portefeuille d'entreprises, le nombre de collaborateurs employés par les sociétés contrôlées par EQT a en moyenne annuelle augmenté de 11%, leur chiffre d'affaires de 8% et leur bénéfice (EBITDA) de 11%.

Kuoni est une société anonyme de droit suisse dont le siège est à Zurich. Les Actions B Kuoni sont négociées à la SIX Swiss Exchange AG ("**SIX**") depuis le 2 août 1996 (Symbole de valeur : KUNN). Le groupe Kuoni est l'un des principaux prestataires de services dans l'industrie globale du voyage et des gouvernements et est composé des trois divisions suivantes : (i) Global Travel Distribution ("**GTD**"), leader mondialement actif dans la distribution d'hébergements et d'autres prestations de voyage dans le secteur business-to-business, (ii) Global Travel Services ("**GTS**"), un prestataire de services de destinations dans les domaines de l'hébergement, le transport, les excursions et activités, la gestion de manifestations et d'événements, et (iii) VFS Global ("**VFS**"), un leader mondial en matière de services de traitement de visas.

Le 1^{er} février 2016, Kiwi et Kuoni ont signé un accord transactionnel (l'"**Accord transactionnel**"), aux termes duquel Kiwi s'est engagée à lancer la présente Offre, soit elle-même, soit par le biais d'une filiale directe ou indirecte. En contrepartie, le conseil d'administration de Kuoni s'est engagé, dans le cadre de l'Accord

transactionnel, à recommander aux actionnaires de Kuoni d'accepter l'Offre. Par cette Offre d'achat, Kiwi a l'intention de reprendre la totalité de Kuoni et de ses filiales (cf. chiffre D.3 (*Conventions entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires ; Conventions entre Kiwi et Kuoni*)). En outre, Kiwi envisage de décoter les Actions B Kuoni après l'Exécution.

Le 1^{er} février 2016, la Fondation Kuoni et Hugentobler (Kuoni und Hugentobler – Stiftung), Buochserstrasse 2, 6370 Stans (la "**Fondation**") et Kiwi Holding II S.A., l'actionnaire indirecte de Kiwi, ont signé une convention en rapport avec l'Offre à présenter par Kiwi (la "**Convention d'actionnaires**"). Selon cette convention, la Fondation et Kiwi Holding II S.A. ainsi que les sociétés qu'elle contrôle agissent de concert. La Convention d'actionnaires et un contrat d'apport (*contribution agreement*) conclu entre la Fondation et Kiwi Holding III S.A. prévoient que la Fondation apporte à Kiwi Holding III S.A. toutes les actions nominatives de Kuoni d'une valeur nominale de CHF 0.20 (les "**Actions A Kuoni**", prises avec les Actions B Kuoni, les "**Actions Kuoni**"), représentant 25% des droits de vote de Kuoni. Kiwi Holding III S.A. les apportera ensuite à Kiwi avant l'exécution de l'Offre. En contrepartie, la Fondation obtiendra des nouvelles actions dans Kiwi Holding III S.A. (cf. chiffre D.3 (*Conventions entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires ; Accords entre Kiwi et la Fondation*)).

Si l'Offre aboutit, la Fondation détiendra directement ou indirectement 25% des droits de vote dans Kiwi et, dans l'hypothèse où Kiwi détiendra à l'issue de l'acquisition 100% des Actions B Kuoni, la participation de la Fondation au capital représentera entre 9% et 13% du capital-actions selon l'évaluation de la transaction d'apport (cf. ch. B.5 (*Conclusion de la Convention d'actionnaires et apport des Actions A Kuoni*)).

A. L'Offre d'achat

1. Annonce préalable

L'Offre d'achat de Kiwi décrite dans ce Prospectus d'offre a fait l'objet d'une annonce préalable conformément aux art. 8 ss de l'Ordonnance de la Commission des OPA sur les Offres publiques d'acquisition ("**OOPA**"). L'annonce préalable a été publiée le 2 février 2016 avant l'ouverture de la bourse (Zurich) sur www.eqt.se/other/eqtbid/eqt-bid et communiquée sous forme électronique aux principaux médias ainsi qu'à la Commission suisse des OPA.

2. Objet de l'Offre

Sous réserve des restrictions à l'Offre, l'Offre porte sur toutes les Actions B Kuoni en mains du public. L'Offre ne porte pas sur (i) les Actions B Kuoni qui sont détenues par Kuoni ou l'une de ses filiales, (ii) les Actions A Kuoni ainsi que (iii) les American Depositary Receipts de Kuoni, négociés sur certains marchés OTC américains.

En conséquence, l'Offre porte sur un nombre maximum de 3'675'825 Actions B Kuoni, calculé comme suit, au 19 février 2016 :

	Actions B Kuoni
Nombre d'actions cotées (selon le nombre d'actions enregistrées au registre du commerce au 19 février 2016)	3'748'500
- moins les actions propres de Kuoni et de ses filiales	- 72'675
Nombre d'Actions B Kuoni sur lesquelles porte l'Offre	3'675'825

Kuoni s'est engagée envers Kiwi à ne pas acquérir d'Actions B Kuoni entre la date de l'Accord transactionnel (tel que décrit au chiffre D.3 (*Convention entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires ; Convention entre Kiwi et Kuoni*)) et les six mois suivant l'échéance du délai supplémentaire (tel que défini au chiffre A.6 (*Délai supplémentaire*)) et à s'assurer que ses filiales n'acquerront pas non plus d'Actions B Kuoni pendant cette période.

3. Prix offert

Le prix offert pour chaque Action B Kuoni (le "**Prix Offert**") s'élève à CHF 370 nets en espèces, sous déduction du montant brut d'éventuels événements dilutifs susceptibles de survenir jusqu'à l'Exécution, y compris les paiements de dividendes, remboursements de capital, augmentations de capital à un prix d'émission inférieur au Prix Offert, ventes d'actions propres à un prix inférieur au Prix Offert, l'émission

d'options ou de droits de conversion ou d'autres droits permettant d'acquérir des Actions B Kuoni ou tout autre titre de participation de Kuoni.

Le Prix Offert comprend une prime de 34.1% par rapport au cours moyen, calculé en fonction de la pondération des volumes, des transactions en bourse sur les Actions B Kuoni à la SIX durant les 60 jours de bourse ayant précédé la publication de l'annonce préalable (le "**VWAP**") (respectivement le prix minimum selon l'art. 135 LIMF) ainsi qu'une prime de 60.0% par rapport au VWAP avant la communication de Kuoni aux médias du 5 janvier 2016, dans laquelle Kuoni a confirmé être en premières discussions avec des acheteurs potentiels.

L'Action B Kuoni est considérée comme un titre de participation liquide pour les besoins de l'application des règles boursières sur le prix minimum (i.e. une évaluation de l'Action B Kuoni par l'organe de contrôle n'est par conséquent pas nécessaire).

L'évolution du cours de l'Action B Kuoni à la SIX depuis 2012 se présente comme suit (les cours indiqués se réfèrent au cours de clôture le plus bas, respectivement le plus élevé en CHF) :

Action B Kuoni	2012	2013	2014	2015	2016**
Cours le plus bas*	219.00	269.50	227.60	174.30	277.75
Cours le plus élevé*	339.50	406.75	418.75	349.75	365.00

* Cours de clôture journalier en CHF

** 1er janvier 2016 au 19 février 2016

Cours moyen, calculé en fonction de la pondération des volumes, durant les 60 jours de bourse précédant le 2 février 2016 (jour de la publication de l'annonce d'offre) : CHF 275.86

Cours de clôture du 1er février 2016 (dernier jour de bourse précédant la publication de l'Offre d'achat) : CHF 305.25

Source: Bloomberg, SIX

4. Délai de carence

Sous réserve d'une prolongation par la Commission des OPA, le délai de carence ("**Délai de carence**") est de 10 jours de bourse à compter de la publication du Prospectus d'offre et durera donc vraisemblablement du 1^{er} mars 2016 au 14 mars 2016. L'Offre ne pourra être acceptée qu'après l'échéance du Délai de carence.

5. Durée de l'Offre

Avec la publication du présent Prospectus d'offre le 29 février 2016, l'Offre d'achat restera ouverte à l'acceptation pendant 20 jours de bourse après l'échéance du Délai de carence. L'Offre d'achat sera ainsi vraisemblablement ouverte à l'acceptation du 15 mars 2016 au 13 avril 2016, 16h00 HEC (la "**Durée de l'Offre**").

Kiwi se réserve le droit de prolonger la Durée de l'Offre une ou plusieurs fois. Une prolongation de la Durée de l'Offre au-delà de 40 jours de bourse requiert l'accord préalable de la Commission des OPA.

6. Délai supplémentaire

A l'échéance de la Durée de l'Offre (le cas échéant prolongée) et dans la mesure où l'Offre aboutit, la période d'acceptation de l'Offre sera prolongée d'un délai supplémentaire de 10 jours de bourse. Si le Délai de carence n'est pas prolongé par la Commission des OPA et si la Durée de l'Offre n'est pas prolongée, le délai supplémentaire courra vraisemblablement du 20 avril 2016 au 3 mai 2016 16h00 HEC (le "**Délai supplémentaire**").

7. Conditions

L'Offre d'achat est soumise aux conditions suivantes (les "**Conditions de l'Offre**") :

- (a) Jusqu'à l'échéance de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée), les Actions B Kuoni valablement présentées à l'acceptation à Kiwi, additionnées aux Actions B Kuoni et aux Actions A Kuoni que Kiwi, ses filiales directes ou indirectes et la Fondation détiendront à ce moment-là, représentent au moins 67% des droits de vote et plus de 50% du capital-actions de Kuoni émis à l'expiration de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée).
- (b) En tant que de besoin, les autorités compétentes en matière de concurrence ont approuvé la reprise de Kuoni par Kiwi et/ou accordé une attestation d'exemption, respectivement tous les délais d'attente à cet égard sont échus ou il y aura été mis fin, sans qu'il n'ait été imposé de conditions ou d'obligations à Kiwi ou à Kuoni, ou que l'approbation, respectivement l'exemption, ait été assortie de conditions ou de charges, qui, prises individuellement ou en conjonction avec d'autres circonstances ou événements, seraient susceptibles, de l'avis d'une société de révision ou d'une banque d'affaires indépendante et de renommée internationale, mandatée par Kiwi, d'entraîner l'une des conséquences suivantes (un "**Effet Négatif Significatif**") pour Kuoni ou Kiwi, y compris les sociétés faisant directement ou indirectement partie de leurs groupes de sociétés respectifs (sans tenir compte d'éventuelles activités abandonnées) :

- i) Une réduction du résultat d'exploitation annuel consolidé avant intérêts et impôts (EBIT) de CHF 15 millions - ce qui représente, selon l'aperçu des résultats (*results preview*), environ 19% de l'EBIT du groupe Kuoni durant l'exercice 2015 - ou plus; ou
 - ii) Une baisse du chiffre d'affaires annuel consolidé de CHF 335 millions - ce qui représente selon, l'aperçu des résultats (*results preview*), environ (mais pas moins de) 10% du chiffre d'affaires consolidé du groupe Kuoni durant l'exercice 2015 - ou plus; ou
 - iii) Une réduction des fonds propres consolidés de CHF 53 millions - ce qui représente, selon l'aperçu des résultats (*results preview*), environ (mais pas moins de) 10% des fonds propres consolidés du groupe Kuoni durant l'exercice 2015 - ou plus.
- (c) De la date de l'annonce préalable jusqu'à l'échéance de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée), aucune circonstance et aucun événement ne s'est produit ou est apparu qui, considéré individuellement ou conjointement avec d'autres circonstances ou événements, selon l'avis d'une société de révision ou d'une banque d'affaires indépendante et de renommée internationale, mandatée par Kiwi, est de nature à entraîner un Effet Négatif Significatif. Aux fins de cette condition, le terme Effet Négatif Significatif est réputé avoir la même signification que celle qui lui a été attribuée à la condition b) ci-dessus.
- (d) Heinz Karrer (Président du conseil d'administration de Kuoni), Adrianus Nühn (Vice-président du conseil d'administration de Kuoni), Jae Hyun Lee (membre du conseil d'administration de Kuoni), David J. Schnell (membre du conseil d'administration de Kuoni), John Lindquist (membre du conseil d'administration de Kuoni), Annette Susanne Schömmel (membre du conseil d'administration de Kuoni) et Selina Neri (membre du conseil d'administration de Kuoni) ont démissionné de leurs fonctions au sein du conseil d'administration de Kuoni avec effet au plus tard à la date d'Exécution, et l'assemblée générale extraordinaire de Kuoni prévue d'être tenue avant la fin de la Durée de l'Offre (l'"**Assemblée générale**") a élu trois personnes désignées par l'offrante au conseil d'administration de Kuoni.
- (e) L'Assemblée générale a valablement décidé (i) de radier les art. 3^{bis} al. 3 et 6 des statuts de Kuoni (les "**Statuts**"), (ii) de radier l'art. 5 al. 2, 3, 4 et 9 des Statuts, à l'exception de la première phrase du neuvième alinéa, (iii) de radier de l'art. 5 al. 8 des Statuts les mots "*und der in Art. 5 Abs. 2 der Statuten festgelegten Prozentgrenze*" (soit, en traduction libre, "*et de la limite en pourcents arrêtée à l'art. 5 al. 2 des statuts*"), (iv) de radier l'art. 16 ch. 3 des Statuts et (v) de supprimer la restriction de vote à 3% de l'art. 13 des Statuts en radiant la deuxième et la troisième phrase du premier alinéa, le deuxième alinéa ainsi que la deuxième phrase du cinquième alinéa, et ces

modifications statutaires ont été valablement enregistrées au registre du commerce.

- (f) Le conseil d'administration de Kuoni a décidé d'inscrire Kiwi au registre des actions de Kuoni en tant qu'actionnaire avec droit de vote (pour les Actions B Kuoni acquises et pour toutes les Actions A Kuoni) et Kiwi est effectivement inscrite au registre des actions de Kuoni en tant qu'actionnaire avec droit de vote pour toutes les Actions A Kuoni et toutes les Actions B Kuoni qu'elle détient.
- (g) L'assemblée générale n'a approuvé aucun dividende ni aucune réduction de capital ou acquisition, scission ou autre acte de disposition d'actifs pour une valeur ou un prix de CHF 164 millions (ce qui représente, selon l'aperçu des résultats (*results preview*), environ (mais pas moins de) 10% du bilan consolidé du groupe Kuoni au 31 décembre 2015) ou plus, ni aucune fusion ou augmentation de capital ordinaire, autorisée ou conditionnelle de Kuoni.
- (h) A l'exception des obligations qui ont été rendues publiques avant la date de l'annonce préalable ou qui sont liées à l'Offre, Kuoni et ses filiales ne se sont pas engagées, entre le 30 juin 2015 et la date du transfert du contrôle à Kiwi, à acquérir ou vendre des actifs ou à se procurer ou rembourser des fonds étrangers pour un montant de CHF 164 millions (ce qui représente selon l'aperçu des résultats (*results preview*) environ (mais pas moins de) 10% du bilan consolidé du groupe Kuoni au 31 décembre 2015), ou plus.
- (i) Il n'est rendu ou émis aucun jugement, ni aucune décision ou autre injonction d'une autorité publique qui interdise ou déclare inadmissible la présente Offre ou son exécution.

Kiwi se réserve le droit de renoncer en tout ou partie à l'une ou plusieurs des conditions.

Durée de validité des conditions

Les conditions (a) et (c) valent jusqu'à l'expiration de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée). Les conditions (b), (e), (g), (h) et (i) valent jusqu'à l'Exécution (la condition (h) ne durant toutefois au plus tard que jusqu'à la prise de contrôle par Kiwi ou l'une de ses filiales, si celle-ci intervient antérieurement). Les conditions (d) et (f) valent jusqu'à l'Exécution ou, en ce qui concerne les décisions des organes prévues par ces conditions, jusqu'à la date à laquelle l'organe compétent de Kuoni adopte la décision requise préalablement à l'Exécution.

Si l'une des conditions (a) et (c) ou, si l'organe compétent de Kuoni adopte les décisions prévues aux conditions (d) et (f) avant l'expiration de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée), l'une des conditions (d) et (f) (en relation avec les décisions des organes qui y sont prévues) n'est pas réalisée à l'expiration de la

Durée de l'Offre (éventuellement prolongée) et qu'il n'y a pas été renoncé, l'Offre sera considérée comme ayant échoué.

Si l'une des conditions (b), (e), (g), (h) ou (i) ou, dans la mesure de son application (cf. les paragraphes précédents), l'une des conditions (d) et (f) n'est pas réalisée à l'Exécution et qu'il n'y a pas été renoncé, Kiwi pourra déclarer que l'Offre n'a pas abouti ou en reporter l'Exécution pour une période de quatre mois au plus après l'expiration du Délai supplémentaire (la "**Prolongation**"). Pendant la Prolongation, et tant et dans la mesure où elles ne sont pas satisfaites et qu'il n'y a pas été renoncé, l'Offre demeurera soumise aux conditions (b), (e), (g), (h) ou (i) et, tant que et dans la mesure où elles restent applicables (cf. les paragraphes précédents), aux conditions (d) et (f). Si Kiwi ne sollicite pas de report supplémentaire de l'Exécution ou la Commission des OPA refuse son consentement à un tel report, l'offrante déclarera que l'Offre a échoué si les conditions susmentionnées ne sont pas réalisées durant la Prolongation et qu'il n'y a pas été renoncé.

B. Informations sur Kiwi Holding IV S.à r.l. (offrante)

1. Raison sociale, siège, capital-actions, actionnaires et activité

Kiwi Holding IV S.à r.l. est une société à responsabilité limitée organisée selon le droit luxembourgeois avec siège à Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg, et inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro d'identification des entreprises B 203374. Kiwi a été fondée le 23 décembre 2015 avec un capital-actions de CHF 15'000. Kiwi est de durée illimitée.

Kiwi est une filiale à 100% de Kiwi Holding III S.A., 23, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg, qui est elle-même une filiale à 100% de Kiwi Holding II S.A., 23, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg. Cette dernière est elle-même une filiale à 100% de Kiwi Holding I S.A., 23, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg, qui est elle-même contrôlée à 100% par les fonds EQT VII No. 1 LP et EQT VII No. 2 organisés selon le droit anglais. Ces deux fonds agissent par leur General Partner EQT VII (General Partner) LP, 50 Lothian Road, Festival Square, Edinburgh, EH3 9WJ, Royaume-Uni, qui à son tour agit par son General Partner EQT VII Limited en coopération avec EQT Services (UK) Limited, tous les deux 50 Lothian Road, Festival Square, Edinburgh, EH2 9WJ, Ecosse.

L'activité de Kiwi comprend notamment l'acquisition et la détention de participations directes et indirectes de tous genres.

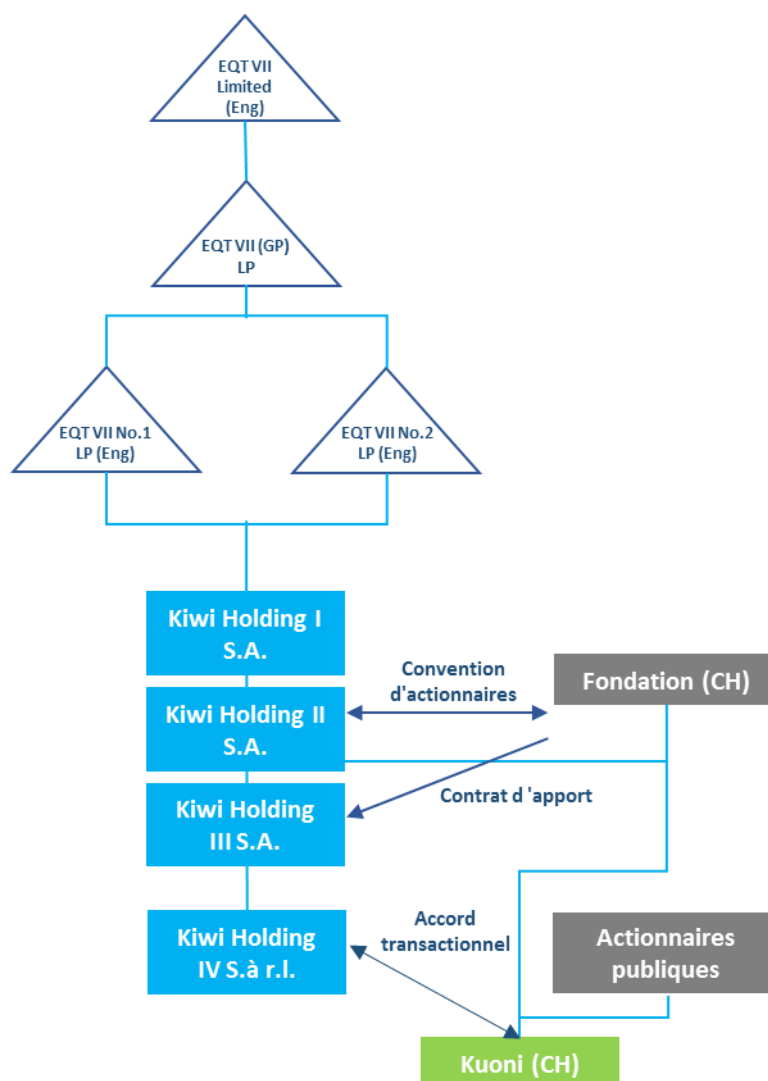
2. Personnes agissant de concert avec Kiwi

Aux fins de la présente Offre, toutes les sociétés contrôlées (directement ou indirectement) par EQT Services (UK) Limited et EQT VII Limited sont considérées comme agissant de concert avec Kiwi. Il en va de même, depuis le 1^{er} février 2016, date à laquelle Kiwi et Kuoni ont signé l'Accord transactionnel décrit au chiffre D.3

(*Conventions entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires ; Conventions entre Kiwi et Kuoni*), pour Kuoni et toutes les sociétés contrôlées (directement ou indirectement) par Kuoni. EQT Services (UK) Limited et EQT VII Limited sont détenues à 100% par EQT Holdings AB. Aucune personne physique ou morale ne détient économiquement une participation de 10% ou plus dans EQT Holdings AB.

Enfin, depuis le 1^{er} février 2016, date à laquelle la Convention d'actionnaires décrite au chiffre D.3 (*Conventions entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires ; Accords entre Kiwi et la Fondation*) a été signée par la Fondation et Kiwi Holding II S.A., l'actionnaire indirecte de Kiwi, la Fondation agit également de concert avec Kuoni et EQT VII Limited. La déclaration nécessaire a été communiquée à l'instance pour la publicité des participations de la SIX le 5 février 2016.

En vue de l'Offre d'achat, la structure suivante a été établie et principalement les conventions suivantes ont été conclues le 1^{er} février 2016 :



3. Rapport de gestion

Kiwi est une société en mains privées et ne publie pas de rapports de gestion. Le total du bilan de Kiwi s'élève à CHF 15'000. Kiwi dispose de capitaux propres d'un montant de CHF 15'000. Ces chiffres se basent sur les inscriptions figurant au registre du commerce le 29 janvier 2016.

4. Achats et ventes d'Actions B Kuoni et de dérivés de participation se rapportant à des Actions B Kuoni

Au cours des douze mois qui ont précédé l'annonce préalable, Kiwi et les personnes agissant de concert avec elle (à l'exception de Kuoni et de ses filiales directes et indirectes) n'ont pas acquis ou vendu d'Actions B Kuoni ou de dérivés de participation se rapportant à des Actions B Kuoni. Depuis la date de l'annonce préalable et jusqu'au 19 février 2016 (inclus), Kiwi et les personnes agissant de concert avec elle (à l'exception de Kuoni et de ses filiales directes et indirectes) n'ont ni vendu des Actions B Kuoni ni acquis ou vendu de dérivés de participation se rapportant à des Actions B Kuoni.

Depuis le 1^{er} février 2016, date de la signature du contrat d'apport décrit au chiffre D.3 (*Conventions entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires ; Accords entre Kiwi et la Fondation*) par Kiwi Holding II S.A. et la Fondation, le groupe composé de Kiwi et des personnes agissant de concert avec elle détient indirectement des Actions A Kuoni (cf. D.3 (*Conventions entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires ; Accords entre Kiwi et la Fondation*)).

Depuis le 1^{er} février 2016, date à laquelle Kiwi et Kuoni ont signé l'Accord transactionnel décrit au chiffre D.3 (*Conventions entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires ; Conventions entre Kiwi et Kuoni*) et jusqu'au 19 février 2016 (inclus), selon les informations fournies par Kuoni, ni Kuoni ni ses filiales directes ou indirectes n'ont acquis ou vendu d'Actions B Kuoni ou de dérivés de participation se rapportant à des Actions B Kuoni.

Depuis le 1^{er} février 2016, date à laquelle Kiwi Holding II S.A. et la Fondation ont signé la convention décrite au chiffre D.3 (*Conventions entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires ; Accords entre Kiwi et la Fondation*) portant sur l'offre à présenter par Kiwi et jusqu'au 19 février 2016 (inclus), la Fondation n'a, selon ses propres dires, pas vendu ou acquis d'Actions B Kuoni ni de dérivés de participation se rapportant à des Actions B Kuoni.

5. Conclusion de la Convention d'actionnaires et apport des Actions A Kuoni

Le 1^{er} février 2016, Kiwi Holding II S.A. et la Fondation ont conclu la Convention d'actionnaires et sont convenues avec Kiwi Holding III S.A. que la Fondation apporterait à Kiwi Holding III S.A. toutes les Actions A Kuoni qu'elle détient, contre

l'émission de nouvelles actions de Kiwi Holding III S.A. (la conclusion de la Convention d'actionnaires et l'apport des Actions A Kuoni, ensemble la "**Transaction d'apport**"). L'exécution de l'apport aura lieu en cas d'aboutissement de l'Offre (cf. ch. D.3.2 (*Accords entre Kiwi et la Fondation; Structuration: acquisition indirecte des Actions A Kuoni*)).

Dans le cadre de cette Transaction d'apport, les parties sont convenues que les Actions A Kuoni seraient apportées à la valeur suivante: CHF 370 pour cinq Actions A Kuoni (correspondant au prix ajusté en fonction de la valeur nominale pour une Actions B Kuoni, respectivement au Prix Offert) en tenant compte d'une indemnité pour les prestations fournies par la Fondation au bénéfice de Kiwi Holding II S.A. au titre de la Convention d'actionnaires (sur une base nette), pour autant qu'une telle indemnité soit conforme au droit des OPA et ne dépasse en aucun cas 20% du prix ajusté en fonction de la valeur nominale pour les Actions B Kuoni. Selon la décision de la Commission des OPA du 25 février 2016, cette Transaction d'apport tombe dans le champ d'application de la *Best Price Rule* au sens de l'art. 10 OOPA et la valeur de l'apport doit être vérifiée par l'organe de contrôle dans le cadre de son rapport intermédiaire au sens de l'art. 28 OOPA (cf. chap. G (*Décision de la commission des OPA*)). Lors de la publication du Prospectus d'offre, la valeur à laquelle les Actions A Kuoni seront apportées n'a pas encore été déterminée.

6. Participation dans Kuoni

Au 19 février 2016, un total de 1'249'500 Actions A Kuoni et un total de 3'748'500 Actions B Kuoni ont été émises. Les Actions B Kuoni sont cotées à la SIX selon l'International Reporting Standard. Le capital-actions de Kuoni (tel qu'enregistré au registre du commerce au 19 février 2016) s'élève au 19 février 2016 à CHF 3'998'400.00.

Kiwi et les personnes agissant de concert avec Kiwi détiennent au 19 février 2016 un total de 72'675 Actions B Kuoni, représentant 1.82% du capital-actions et 1.45% des droits de vote dans Kuoni (calculé sur la base du capital-actions enregistré au registre du commerce au 19 février 2016). En outre, Kiwi et les personnes agissant de concert avec elle détiennent au 19 février 2016 un total de 1'249'500 Actions A Kuoni, représentant 6.25% du capital-actions et 25% des droits de vote dans Kuoni (calculé sur la base du capital-actions enregistré au registre du commerce au 19 février 2016).

Kiwi et les personnes agissant de concerne avec elle ne détiennent au 19 février 2016 aucun dérivé de participation se rapportant à des Actions Kuoni.

C. Financement

Le financement de l'Offre sera effectué au moyen (a) des ressources propres d'EQT VII Limited et/ou de ses filiales (à hauteur de CHF 930 millions) et (b) des facilités de crédit mises à disposition par les banques assurant le financement d'une contre-valeur de CHF 857 millions.

D. Informations sur Kuoni (Société-cible)

1. Raison sociale, siège, capital-actions et activité

Kuoni est une société anonyme de droit suisse avec siège à Zurich, Suisse. Kuoni dispose au 19 février 2016 d'un capital-actions de CHF 3'998'400, divisé en 1'249'500 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.20 chacune (les Actions A Kuoni) et 3'748'500 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 1.00 chacune (les Actions B Kuoni).

Les Actions B Kuoni sont cotées à la SIX selon l'International Reporting Standard sous le numéro de valeur (ISIN CH0003504856; Symbole de valeur: KUNN). Toutes les Actions A Kuoni sont détenues par la Fondation.

Le rapport de gestion de Kuoni pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2014, le rapport intermédiaire pour le premier semestre au 30 juin 2015, la communication aux médias avec les chiffres de référence pour le troisième trimestre au 30 septembre 2015 ainsi que l'aperçu des résultats (*results preview*) au 29 février 2016 sont consultables sous www.kuoni.com. Les chiffres comptables pour l'exercice 2014 ont été publiés par Kuoni le 17 mars 2015, les chiffres pour le troisième trimestre le 5 novembre 2015 et l'aperçu des résultats (*results preview*) le 29 février 2016.

2. Intentions de Kiwi concernant Kuoni, son conseil d'administration et sa direction

Avec la présente Offre d'achat, Kiwi a l'intention d'aboutir avec la Fondation au contrôle complet (100%) sur Kuoni. L'Offre d'achat est uniquement lancée par Kiwi. Aucune autre partie ne répond du paiement du Prix Offert ou d'autres obligations en lien avec l'Offre d'achat.

Kiwi Holding II S.A. et la Fondation ont notamment retenu la possibilité d'un développement futur et la sécurisation à long terme des activités de GTD, GTS et VFS. Il est prévu de conduire les activités de GTD, GTS et VFS de manière séparée dans le futur et de les positionner chacune en tant que prestataire leader sur son marché respectif grâce à des investissements et acquisitions. La restructuration des activités GTS sera continuée; en outre, d'autres options stratégiques devront être examinées (y compris effectuer des investissements supplémentaires pour le développement de GTS).

Kiwi a l'intention de repourvoir le conseil d'administration de Kuoni à l'Exécution. Kuoni s'est engagée dans l'Accord transactionnel à faire en sorte que tous les membres du conseil d'administration de Kuoni en fonction démissionnent du conseil d'administration de Kuoni avec effet à l'Exécution, et que trois personnes désignées par Kiwi soient élues au conseil d'administration de Kuoni lors d'une assemblée générale de Kuoni.

Pour le cas où Kiwi détiendrait, après l'Exécution de l'Offre d'achat, plus de 98% des droits de vote de Kuoni, Kiwi a l'intention de requérir l'annulation des Actions B Kuoni restantes au sens de l'art. 137 LIMF.

Si Kiwi devait, suite à l'Exécution, détenir entre 90% et 98% des droits de vote de Kuoni suite à l'Offre, Kiwi a l'intention de fusionner Kuoni avec Kiwi, respectivement avec une filiale suisse directe ou indirecte de Kiwi, dans le cadre de laquelle les actionnaires publics restant de Kuoni n'obtiendraient pas de parts dans la société reprenante, mais un dédommagement (en espèces). Les conséquences fiscales engendrées par une telle fusion avec dédommagement pour les personnes fiscalement domiciliées en Suisse qui détiennent leurs Actions B Kuoni dans leur fortune privée, et pour les investisseurs étrangers peuvent s'avérer nettement plus négatives qu'en cas d'acceptation de l'Offre (cf. chiffre I.7 (*Conséquences fiscales possibles*)).

Indépendamment du taux d'acceptation, Kiwi compte décoter les Actions B Kuoni après l'Exécution de l'Offre.

Kiwi compte maintenir l'équipe de direction actuelle, sous la direction du CEO du groupe, Zubin Karkaria, pour diriger l'entreprise dans le futur.

3. Conventions entre Kiwi et Kuoni, leurs organes et actionnaires

3.1 Conventions entre Kiwi et Kuoni

Accord de confidentialité

Le 3 janvier 2016, EQT Partners AG, conseiller financier d'EQT VII (General Partner) LP (voir l'organigramme au chiffre B.2 (*Personnes agissant de concert avec Kiwi*)) et Kuoni ont conclu un accord de confidentialité usuel pour ce type de transaction, selon lequel les parties se sont principalement engagées à garder confidentielles les informations non publiques échangées entre elles. L'accord de confidentialité contient également une clause usuelle de moratoire (*standtill clause*) limitée dans le temps à charge de Kiwi.

Accord transactionnel

Le 1^{er} février 2016, Kiwi et Kuoni ont conclu l'Accord transactionnel, par lequel elles sont pour l'essentiel convenues des points suivants :

- Kiwi s'est engagée à soumettre la présente Offre d'achat et Kuoni, respectivement son conseil d'administration, s'est obligée à recommander l'acceptation de l'Offre, en particulier au moyen de la recommandation figurant dans le rapport du conseil d'administration sous chapitre F (*Rapport du conseil d'administration de Kuoni au sens de l'art. 132 LIMF*).

- Kuoni s'est engagée à ne pas accepter d'offres de tiers et en principe à ne pas conduire de négociations portant sur des transactions concurrentes, respectivement à ne pas soutenir ou recommander d'offres de tiers, sous réserve d'offres de tiers non sollicitées pouvant déboucher sur une offre qui serait plus avantageuse que la présente Offre. En outre, Kuoni s'est engagée à mettre à disposition de Kiwi certaines informations portant sur des offres de tiers non sollicitées dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elles aboutissent à une Offre plus avantageuse que la présente Offre, et à donner à Kiwi la possibilité d'adapter la présente Offre et de proposer les mêmes termes (*right to match*). Kuoni s'est engagée à transmettre à Kiwi les informations fournies à de tel tiers selon des termes au moins aussi favorables que ceux appliqués au tiers en question.
- Kuoni s'est engagée à mettre à disposition de Kiwi et/ou de ses représentants et conseillers, sur demande et dans une mesure adéquate, certaines informations et données concernant Kuoni, et de donner accès au management et aux conseillers ainsi qu'aux prestataires de services de Kuoni afin de (i) préparer les demandes auprès d'autorités, (ii) permettre et vérifier la réalisation de conditions de la présente Offre, et (iii) préparer la mise en œuvre et l'Exécution de l'Offre (y compris en relation avec la syndication du financement).
- Kuoni s'est engagée à continuer ses activités dans une approche de continuité d'exploitation (*going concern*), dans le cadre de l'activité ordinaire et conformément à la pratique antérieure et, dans la mesure admissible au regard de la loi et de la réglementation, de ne conclure ou exécuter certaines affaires qu'avec l'assentiment de Kiwi. Kuoni s'est notamment engagée à ne pas émettre d'actions, d'options, de droits de conversion ou d'autres droits de participation et à ne pas s'engager à cet égard, et à ne pas augmenter le capital-actions, ni modifier d'autre manière le capital-actions ou la structure du capital. Kuoni s'est également engagée à ne pas vendre ou disposer de toute autre manière d'actions B Kuoni qu'elle détient en tant qu'actions propres.
- Les parties sont convenues que tous les membres du conseil d'administration de Kuoni démissionneront du conseil d'administration de Kuoni avec effet à l'Exécution.
- Kuoni s'est engagée à enregistrer Kiwi et/ou ses filiales au registre des actions de Kuoni en tant qu'actionnaire(s) avec droit de vote pour toutes les Actions Kuoni acquises ou qui seront acquises par Kiwi et/ou ses filiales, que ce soit dans le cadre de l'Offre ou en dehors.
- Kuoni s'est engagée à publier la convocation à une assemblée générale extraordinaire le, ou autour du, 15 mars 2016, qui aura vraisemblablement lieu le 5 avril 2016. Les points qui seront nécessaires à la réalisation des conditions d) (élection des personnes désignées par Kiwi au conseil d'administration de Kuoni) et e) (suppression de la limitation au transfert des Actions Kuoni et de

la limitation des droits de vote) devront être inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

- Kiwi s'est engagée, si l'Offre aboutit, à ne pas faire valoir de prétentions ou agir en responsabilité contre des membres du conseil d'administration ou de la direction du groupe Kuoni pour des dommages qui se rapportent à des circonstances ou des événements survenus jusqu'au jour de la signature de l'Accord transactionnel, à renoncer à de telles prétentions et à décharger les organes de la société de telles prétentions et à s'assurer que Kuoni et ses filiales respectent également cette obligation, à moins que ces prétentions ne relèvent d'actes ou d'omissions intentionnels ou gravement négligents d'un membre du conseil d'administration ou de la direction du groupe.

3.2 Accords entre Kiwi et la Fondation

Le 1^{er} février 2016, Kiwi Holding II S.A. et la Fondation ont conclu la Convention d'actionnaires relative à l'Offre soumise par Kiwi (*term sheet*), dans laquelle elles sont principalement convenues de ce qui suit (dans la mesure où cela est admissible selon le droit des OPA, cf. chap. G (Décision de la Commission des OPA)):

Structuration: acquisition indirecte des Actions A Kuoni

Aux termes de la Convention d'actionnaires entre Kiwi Holding II S.A. et la Fondation ainsi que d'un contrat d'apport (*contribution agreement*) entre la Fondation et Kiwi Holding III S.A., qui a été signé simultanément avec la Convention d'actionnaires le 1^{er} février 2016, la Fondation s'est engagée à apporter à Kiwi Holding III S.A. toutes les Actions A Kuoni qu'elle détient, contre l'émission de nouvelles actions de Kiwi Holding III S.A. L'apport des Actions A Kuoni par la Fondation est sujet à condition suspensive et ne sera réalisé que lorsque Kiwi aura confirmé que l'Offre d'achat a abouti. L'exécution du contrat d'apport, respectivement l'apport des Actions A Kuoni, a été garantie par un contrat de dépôt (cf. ch. B.5 sur l'évaluation de la Transaction d'apport (*Conclusion de la Convention d'actionnaires et apport des Actions A Kuoni*)).

La hauteur de la participation au capital-actions que la Fondation obtiendra dans Kiwi Holding III S.A. lors de l'apport de toutes les Actions A Kuoni ne sera connu qu'au moment de l'apport des Actions A Kuoni et pourra changer ultérieurement en fonction du taux d'acceptation, des coûts de transaction et d'un éventuel squeeze-out. Cependant, la Fondation détiendra en tout état de cause 25% des droits de vote dans Kiwi Holding III S.A. quelle que soit sa participation au capital-actions. Selon le résultat de la transaction et selon la valeur de la Transaction d'apport (cf. ch. B.5 (*Conclusion de la Convention d'actionnaires et apport des Actions A Kuoni*)), la Fondation détiendra entre 9% et 13% du capital-actions de Kiwi Holding III S.A.

Gouvernance

- La Fondation obtient des droits de minoritaire spécifiques garantis contractuellement (y compris des droits à l'information). Ces droits permettent à la Fondation de faire valoir ses intérêts dans Kiwi Holding III S.A. et ses filiales (y compris Kuoni). La Fondation se voit octroyer certains droits de veto spécifiques au niveau de l'assemblée générale et du conseil d'administration de Kiwi Holding III S.A. et de ses filiales (y compris Kuoni). De tels droits de veto existent notamment dans les domaines suivantes (i) achat et vente de participations dans d'autres sociétés pour un montant d'au moins CHF 100 millions, (ii) investissements d'un montant de plus de CHF 100 millions, (iii) rachat d'actions Kuoni, (iv) transactions entre Kiwi et Kiwi Holding II S.A. et/ou la Fondation ainsi que d'autres personnes proches d'un montant d'au moins CHF 50 millions ou à des conditions non conformes à la pratique du marché, (v) vente, transfert ou location d'actifs de plus de CHF 50 millions de Kiwi ou de ses principales filiales, (vi) liquidation de filiales importantes, (vii) vente de la marque "Kuoni" ou octroi de licences à cet égard ou toute autre convention avec des tiers ou des personnes proches de Kiwi Holding III S.A. concernant la marque "Kuoni", et (viii) certaines modifications statutaires (en particulier modifications du but ou transfert du siège à l'étranger). En outre, certains droits de représentation appropriés au regard de ses droits de vote ont été garantis à la Fondation au sein des conseils d'administration de Kiwi Holding III S.A., Kiwi et Kuoni.
- La Fondation bénéficie en outre dans une certaine mesure d'assurances contre une dilution de son capital et de ses droits de vote ; cette limite est fixée à 6.25%. De plus, la Convention d'actionnaires contient des dispositions sur l'ordre dans lequel les investissements et acquisitions devront être financés : il doit en premier lieu être fait appel aux liquidités se trouvant dans la société, puis aux fonds de tiers et finalement aux capitaux propres.

Droit de sortie

- Les parties sont convenues que durant une période de cinq ans suivant l'Exécution de la transaction, aucune Action Kuoni ne devra être transférée directement ou indirectement (*blocked period*).
- En outre, les parties ont défini les options de sorties possibles (introduction en bourse (*IPO*) ou cession (*trade sale*)) entre la 5^{ème} et la 12^{ème} année (durée minimale de la Convention d'actionnaires en l'absence de transaction de sortie), l'option de sortie privilégiée tant pour les activités GTD que VFS étant une nouvelle IPO (*Re-IPO*). Une possibilité de sortie existe pour la première fois après 7 ans, à moins que les parties ne conviennent d'une sortie anticipée. En outre, les parties ont fixé les droits et obligations applicables à chaque type de transaction de sortie. De plus, en cas d'IPO ou de trade sale, la Fondation a en particulier le droit de concentrer sa participation sur un secteur particulier (i.e. GTD ou VFS) (*concentration option*), afin de permettre à la Fondation, dans le

cadre d'une Re-IPO de concentrer sa participation sur l'activité réalisant l'IPO. Cela permettrait ainsi à la Fondation de détenir après l'IPO une force de capital et de vote importante dans cette activité.

- Selon la Convention d'actionnaires, la Fondation a octroyé une option à Kiwi Holding II S.A., permettant à cette dernière de réduire d'au maximum deux ans les conditions temporelles d'une option de sortie contre paiement d'une prime d'option, et ainsi de conclure une transaction de sortie même avant l'échéance de 7 ans (mais pas avant 5 ans) après l'Exécution de l'Offre (*acceleration option*).
- Finalement, les parties sont convenues de droits et d'obligations usuels dans le cadre de transactions de ce type en relation avec le droit de sortie, y compris des droits d'offre préalable et de préemption ainsi que des droits de suite et d'entraînement, tout en garantissant que la Fondation puisse rester investie au moins dans un domaine d'activité.

Accords complémentaires

- De plus, la Fondation a accordé à Kiwi Holding II S.A. une exclusivité limitée. A teneur de cette convention d'exclusivité, la Fondation est contractuellement tenue de n'entrer en matière sur une offre concurrente que dans la mesure où cette offre aux actionnaires publics de Kuoni dépasse un certain seuil relatif convenu, qui se situe clairement au-dessus de la dernière offre de Kiwi.
- Afin de permettre à la fondation de remplir son but idéal, les parties sont convenues que la Fondation obtiendrait durant au moins cinq ans après l'Exécution un versement annuel d'un montant d'environ CHF 2 millions.
- Dans le cadre de la Convention d'actionnaires, les parties ont en outre fixé un plafond maximal d'endettement (rapport dette nette/EBITDA).

3.3 Absence d'autre accord

Hormis les conventions existantes résumées ci-dessus, il n'existe aucun autre accord portant sur l'Offre entre Kiwi et ses filiales d'une part et Kuoni et ses filiales, organes et actionnaires d'autre part.

4. Informations confidentielles

Kiwi atteste au sens de l'art. 23 al. 2 OOPA que ni Kiwi ni les personnes agissant de concert avec elle n'ont obtenu directement ou indirectement de Kuoni ou de ses filiales des informations non publiques sur Kuoni, susceptibles d'influencer de manière déterminante la décision des destinataires de l'Offre d'achat, à l'exception des informations se trouvant dans le présent Prospectus d'offre, dans le rapport du conseil d'administration de Kuoni ou qui ont été rendues publiques d'une autre manière.

E. Rapport de l'organe de contrôle au sens de l'art. 128 LIMF

En notre qualité d'organe de contrôle reconnu pour la vérification d'offres publiques d'acquisition au sens de la LIMF, nous avons vérifié le prospectus d'offre de Kiwi IV Holding S.à r.l. (l'„Offrante"). Le rapport du conseil d'administration de la société cible n'a pas fait l'objet de notre vérification.

L'Offrant est responsable de l'établissement du prospectus d'Offre. Notre mission consiste à vérifier et à apprécier le prospectus d'Offre. Nous attestons que nous remplissons les exigences d'indépendance conformément au droit des offres publiques d'acquisition et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Notre vérification a été effectuée conformément à la Norme d'audit suisse 880 selon laquelle un contrôle en accord avec l'art. 128 LIMF doit être planifié et réalisé de telle manière que l'exhaustivité formelle du prospectus d'offre selon la LIMF et ses ordonnances soit établie et que les anomalies significatives soient constatées avec une assurance raisonnable, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, même si les chiffres 3 à 6 suivants ne sont pas établis avec la même assurance que les chiffres 1 et 2. Nous avons vérifié les indications figurant dans le prospectus en procédant à des analyses et à des examens par sondages. Notre travail a par ailleurs consisté à évaluer dans quelle mesure la LIMF et ses ordonnances ont été respectées. Nous estimons que notre contrôle constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation

1. l'Offrante a pris les mesures requises afin que le financement nécessaire soit disponible le jour de l'exécution de l'Offre;
2. les dispositions concernant les offres obligatoires, plus particulièrement celles sur le prix minimum, sont respectées.
3. la Best Price Rule a été respectée jusqu'au 25 février 2016.

De plus, nous n'avons pas constaté de faits desquels nous devrions conclure que:

4. l'égalité de traitement des destinataires de l'Offre n'est pas respectée;
5. le prospectus d'offre n'est pas exhaustif et exact;
6. le prospectus d'offre n'est pas conforme à la LIMF et à ses ordonnances;
7. les dispositions relatives aux effets de l'annonce préalable de l'Offre ne sont pas respectées.

Le présent rapport ne saurait constituer une recommandation d'acceptation ou de refus de l'Offre ni une attestation (fairness opinion) portant sur l'adéquation financière du prix de l'Offre.

Ernst & Young SA

Louis Siegrist

Dr. Jvo Grundler

F. Rapport du conseil d'administration de Kuoni au sens de l'art. 132 LIMF

Le conseil d'administration de Kuoni Voyages Holding SA (**Kuoni**, le **Groupe Kuoni** ou la **Société**) prend position sur l'offre publique d'acquisition (l'**Offre**) de Kiwi Holding IV S.à r.l., une société contrôlée par EQT (l'**Offrante**), sur toutes les actions nominatives de Kuoni d'une valeur nominale de CHF 1.00 chacune en mains du public (les **Actions B Kuoni**) comme suit:

1. Contexte

Le 14 janvier 2015, Kuoni a informé ses actionnaires et le public de la nouvelle orientation de Kuoni en tant que prestataire de service pour l'industrie globale du voyage. Le conseil d'administration et la direction étaient auparavant parvenus à la conclusion que Kuoni, dans un environnement marqué par les économies d'échelle, les applications digitales et les offres de produits fortement différenciées, n'était plus le meilleur propriétaire pour l'ensemble des domaines d'activité alors existants.

Le conseil d'administration du Groupe Kuoni a vendu les activités de tour opérateur en Europe, à Hong-Kong et en Inde en trois étapes au cours de l'année précédente. Les activités principales du Groupe s'articulent désormais autour des trois domaines d'activités restants que sont le Global Travel Distribution (**GTD**) (exploitation d'hébergements et de prestations de voyage dans le domaine du B2B), Global Travel Services (**GTS**) (offre de services de destination sur le marché des voyages de groupe) et VFS Global, le pionnier et leader de la branche des prestataires de visa.

Consécutivement à l'exécution plus rapide que prévue de la vente des activités traditionnelles de tour opérateur, le conseil d'administration du Groupe Kuoni s'est consacré en automne 2015 au futur du groupe, dont les activités se concentrent désormais sur la prestation de services pour l'industrie globale du voyage et les gouvernements. Le 5 novembre 2015, le Groupe Kuoni a communiqué que le conseil d'administration avait résolu d'accélérer la mise en œuvre de la nouvelle orientation stratégique.

Dans ce contexte, le conseil d'administration du Groupe Kuoni a examiné diverses possibilités et alternatives stratégiques et mené des projets correspondants. Le conseil d'administration a été conseillé financièrement en cela par Credit Suisse et Morgan Stanley. Au centre de ces réflexions se trouvaient diverses coopérations stratégiques, mais également la vente de certains domaines d'activités puis finalement la vente de toute l'entreprise.

En décembre 2015 et en janvier 2016, un processus limité de mise aux enchères compétitif a été mené, auquel ont été invitées par les conseillers financiers à participer et ont participé non seulement les parties qui avaient exprimé un intérêt à l'égard d'une transaction impliquant Kuoni et/ou GTD, mais également certaines parties choisies qui avaient approché Kuoni consécutivement à la déclaration de Kuoni du 5 janvier 2016 relative à une fuite dans les médias. Le 25 respectivement le 26 janvier 2016, plusieurs concurrents ont soumis une offre d'achat contraignante pour le Groupe Kuoni. Dans ce processus, l'offre d'EQT s'est avérée la plus attractive à tous les égards.

2. Recommandation

Le conseil d'administration du Groupe Kuoni a analysé l'Offre. A la lumière du contexte évoqué dans le paragraphe 1 et des résultats de la Fairness Opinion (cf. ci-après paragraphe 3a)) émise par N+1 Swiss Capital SA, Zurich (**N+1 Swiss Capital**) sur instruction du conseil d'administration de la société, ce dernier a unanimement résolu de recommander aux actionnaires de Kuoni d'accepter l'Offre.

3. Motifs

a) Prix de l'Offre

Le prix de l'Offre proposé par l'Offrante s'élève à CHF 370 en espèces par Action B Kuoni. L'Offre représente ainsi une prime de 34.1% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de toutes les transactions sur les Actions B Kuoni exécutées en bourse lors des 60 derniers jours de bourse (**VWAP**) avant l'annonce préalable de l'Offre du 2 février 2016, ainsi qu'une prime de 60% par rapport à la VWAP précédant le communiqué de presse du Groupe Kuoni du 5 janvier 2016, dans lequel Kuoni confirmait être en discussions avec des acheteurs potentiels.

Le conseil d'administration a confié à N+1 Swiss Capital la tâche d'élaborer une Fairness Opinion afin d'évaluer l'adéquation du prix de l'Offre. En résumé, N+1 Swiss Capital a évalué chacune des trois divisions GTD, GTS et VFS Global, au moyen de la méthode d'analyse des Discounted Cash Flows (**l'Analyse DCF**) et additionné les résultats sous déduction des frais de groupe. Afin de rendre plausibles les résultats de l'Analyse DCF, d'autres méthodes d'évaluation ont été utilisées (analyse d'entreprises et de transactions comparables), de même qu'il a été tenu compte de l'analyse de l'évolution du cours en bourse et des estimations des analystes. Les différentes méthodes d'évaluation ont abouti aux fourchettes de valeur suivantes pour chaque Action B Kuoni:

- de CHF 296 à 347 en application de l'Analyse DCF;
- de CHF 271 à 338 en application de l'analyse des entreprises comparables;
- de CHF 254 à 317 en application de l'analyse des transactions comparables;
- de CHF 250 à 315 selon les estimations des analystes (sur une base déconsolidée sans tenir compte de potentielles primes de prise de contrôle); et
- de CHF 265 à 286 en application de l'analyse des primes de prise de contrôle en Suisse par rapport à la VWAP au jour précédant les spéculations sur une reprise qui ont circulé dans la presse du 13 décembre 2015.

D'après le résultat de cette Fairness Opinion du 17 février 2016, le prix de l'Offre de CHF 370 en espèces par Action B Kuoni doit être considéré comme financièrement équitable et adéquat. Les versions allemande, française et anglaise de la Fairness Opinion peuvent être commandées sans frais auprès de Kuoni, Investor Relations, Neue Hard 7, Postfach, CH-8010 Zurich (<investor.relations@kuoni.com>) et téléchargées sur le lien <<http://www.kuoni.com/investor-relations>>.

En s'appuyant sur ces réflexions et sur les résultats de la Fairness Opinion, le conseil d'administration considère que le prix offert par l'Offrante est avantageux pour les actionnaires publics. Les fourchettes de valeur résultant de l'Analyse DCF et d'autres méthodes d'évaluation sont largement dépassées par un prix de l'Offre à CHF 370 par Action B Kuoni. Dès lors, le prix de l'Offre justifie aussi la présente recommandation figurant au paragraphe 2 de ce rapport.

b) Fondation Kuoni et Hugentobler

Le conseil d'administration salue la décision de la Fondation Kuoni et Hugentobler (la **Fondation**), en tant qu'actionnaire de référence de Kuoni jusqu'alors, de maintenir sa participation dans Kuoni aux côtés d'EQT. Le conseil d'administration a pris connaissance de ce qu'EQT et la Fondation ont conclu un accord selon lequel la Fondation continuera à participer activement au sort de Kuoni. Cet accord règle la gouvernance conjointe du Groupe Kuoni par EQT et la Fondation, les points cardinaux du développement futur du Groupe Kuoni et le maintien de la participation de la Fondation dans Kuoni (cf. chapitre D.3.2 du prospectus d'Offre). Dans la mesure où aucune offre d'achat n'a été faite pour les Actions A Kuoni détenues par la Fondation, ce rapport ne se prononce pas sur les effets de la transaction sur les Actions A Kuoni.

c) Poursuite des activités

Le conseil d'administration de la société est convaincu que la reprise du Groupe Kuoni par EQT est avantageuse pour les partenaires commerciaux et les collaborateurs. La transaction permet au Groupe Kuoni de poursuivre le développement

de sa position comme voyageur global et spécialisé. Ce résultat sera atteint par des investissements dans la technologie et l'élargissement de la gamme de prestations, ainsi que par l'acquisition d'autres entreprises. EQT a communiqué son intention de continuer le développement des divisions GTD, GTS et VFS Global de façon indépendante afin de leur permettre de réaliser leur plein potentiel.

Fort de la surface financière du nouveau propriétaire EQT et du maintien de l'engagement actionnarial de la Fondation, le Groupe Kuoni a la possibilité d'accélérer sa croissance et de renforcer sa position de marché dominante. En conséquence, dans une perspective d'investissement orientée sur le long terme, EQT et la Fondation élargiront et développeront les activités commerciales globales de Kuoni.

d) Management

La décision d'EQT de maintenir le management sous la direction du CEO du Groupe Zubin Karkaria a également été déterminante dans le choix d'EQT comme nouveau propriétaire. Il s'agit d'un facteur déterminant pour garantir le maintien d'un know-how important et la continuité de l'entreprise. Les mesures opérationnelles annoncées en novembre 2015 seront mises en œuvre sous la houlette du management actuel.

4. Accords avec l'Offrante

Kuoni et l'Offrante ont conclu le 1er février 2016 un accord en vue de l'Offre. L'accord transactionnel règle en substance les conditions de l'Offre ainsi que les droits et devoirs respectifs de Kuoni et de l'Offrante en relation avec l'Offre. En particulier, l'accord transactionnel règle le prix de l'Offre devant être offert par l'Offrante pour les Actions B Kuoni. En contrepartie, Kuoni s'est engagée à soutenir l'Offre et à en recommander l'acceptation par ses actionnaires, dans la mesure où aucune autre offre supérieure ne leur est soumise, dont le conseil d'administration juge les conditions globalement plus avantageuses pour les actionnaires que celles de l'Offre, au terme d'un examen minutieux, sur la base des avis des conseillers financiers et juridiques externes, après discussion de bonne foi avec l'Offrante et en tenant compte des aspects financiers, réglementaires, juridiques, opérationnels et autres.

Kuoni s'est en outre engagée, dans l'éventualité où l'Offre devait aboutir et consécutivement à une modification statutaire correspondante, à inscrire l'Offrante au registre des actionnaires de Kuoni comme actionnaire avec droits de vote en relation avec toutes les actions qu'elle aura acquises.

Il est de plus prévu que l'ensemble des membres en fonction du conseil d'administration en démissionne au plus tard au jour de l'exécution de l'Offre. En échange, trois personnes désignées par l'Offrante seront élues au conseil d'administration de Kuoni au jour de l'exécution de l'Offre. Un résumé plus détaillé du contenu essentiel de l'accord transactionnel se trouve au chapitre D.3.1 du prospectus d'Offre.

5. Conflits d'intérêts potentiels des membres du conseil d'administration et de la direction

a) Membres du conseil d'administration

Le conseil d'administration de Kuoni est composé des membres suivants:

- Heinz Karrer, président;
- Adrianus (Adriaan) Nühn, vice-président;
- Jae Hyun (Jay) Lee;
- John Lindquist;
- David Schnell;
- Annette Schömmel; et
- Selina Neri.

En vertu de l'accord transactionnel, le conseil d'administration s'est engagé à soutenir l'Offre et à en recommander l'acceptation. Dans les conditions mentionnées dans l'accord transactionnel, le conseil d'administration proposera à une assemblée générale extraordinaire de Kuoni l'élection au conseil d'administration trois personnes désignées par l'Offrante (cf. Chapitre D.3.1 du prospectus d'offre).

Tous les membres du conseil d'administration se sont déclarés prêts à en démissionner au jour d'exécution de l'Offre, au cas où l'Offre aboutit.

David Schnell est membre du conseil de fondation de la Fondation, mais s'est retiré des délibérations depuis l'automne 2015. David Schnell a en revanche participé aux décisions du conseil d'administration du Groupe Kuoni.

Aucun des membres du conseil d'administration n'a conclu de contrat avec l'Offrante ou une personne agissant de concert avec l'Offrante (à l'exception de Kuoni et de ses filiales). Aucun des membres du conseil d'administration n'a de lien particulier avec l'Offrante ou une personne agissant de concert avec l'Offrante (à l'exception de Kuoni et de ses filiales). Aucun des membres du conseil d'administration n'a été élu sur proposition de l'Offrante ou d'une personne agissant de concert avec l'Offrante (à l'exception de Kuoni et de ses filiales). Aucun des membres du conseil d'administration n'a été réélu par l'Offrante ou une personne agissant de concert avec l'Offrante (à l'exception de Kuoni et de ses filiales). Enfin, aucun des membres du conseil d'administration n'exerce ses fonctions selon les instructions de l'Offrante ou d'une personne agissant de concert avec l'Offrante. Par ailleurs, les membres du conseil d'administration ne sont actifs ni en tant qu'organes ou em-

ployés de l'Offrante ou d'une personne agissant de concert avec l'Offrante (à l'exception de Kuoni et de ses filiales), ni en tant qu'organes ou employés d'une société entretenant des relations d'affaires substantielles avec l'Offrante (ou une personne agissant de concert avec l'Offrante, à l'exception de Kuoni et de ses filiales).

À l'exception de David Schnell, aucun des membres de la direction ne se trouve dans un conflit d'intérêts en relation avec l'Offre.

b) Membres de la direction

La direction de la Société est composée des membres suivants:

- Zubin Karkaria, Chief Executive Officer du Groupe Kuoni et Chief Executive Officer de VFS Global;
- Thomas Peyer, Chief Financial Officer;
- Ivan Walter, Chief Executive Officer de GTD; et
- Rolf Schafroth, Chief Executive Officer de GTS.

Le contrat de travail de Thomas Peyer a été résilié avec effet au 31 août 2016. Il sera remplacé dans sa fonction de Chief Financial Officer par Prisca Havranek-Kosicek à partir du 1er mars 2016.

Aucun des membres de la direction ne se trouve dans un conflit d'intérêts en relation avec l'Offre.

En particulier, aucun des membres de la direction n'a de contrat avec l'Offrante ou une personne agissant de concert avec l'Offrante (à l'exception de Kuoni et de ses filiales) et n'exerce de fonction d'organe ou d'employé de l'Offrante ou d'une personne agissant de concert avec l'Offrante (à l'exception de Kuoni et de ses filiales).

c) Conséquences financières de l'Offre

(1) Conseil d'administration

Des actions bloquées ont été octroyées aux membres du conseil d'administration sur la base du règlement du 20 août 2014 "Compensation Elements of the Board of Directors". Les actions bloquées sont sujettes à un délai de blocage de trois ans.

En application dudit règlement, les délais de blocage seront levés avec effet au premier jour du délai supplémentaire d'acceptation de l'Offre.

Au moment de la publication de ce rapport, les membres suivants du conseil d'administration détiennent le nombre suivant d'actions bloquées respectivement non bloquées:

Nom	Nombre d'ac-tions non blo-quées	Nombre d'ac-tions bloquées
Heinz Karrer	1'514	1'835
Adrianus (Adriaan) Nühn	227	837
Jae Hyun (Jay) Lee	227	694
John Lindquist	586	694
David Schnell	2'055	1'155
Annette Schömmel	953	694
Selina Neri	0	242

Aucun des membres du conseil d'administration n'a actuellement de prêt ou de crédit en cours consenti par la Société.

(2) Direction

Des prétentions à l'allocation d'Actions B Kuoni (les **Kuoni Share Units**) ont été octroyées à des membres de la direction de Kuoni sur la base des Performance Share Plans et des Restricted Share Plans. Les Kuoni Share Units sont sujettes à un délai de blocage de trois ans en application des Performance Share Plans, et à une levée échelonnée du délai de blocage en application des Restricted Share Plans (chaque année 1/3).

Selon les règlements applicables, les délais de blocage des Kuoni Share Units seront levés avec effet au premier jour du délai supplémentaire d'acceptation de l'Offre et un nombre d'Actions B Kuoni correspondant au nombre de Kuoni Share Units sera transféré à leurs ayant-droit. La Société utilisera des actions propres pour satisfaire à ses obligations idoine.

Au moment de la publication de ce rapport, les membres suivants de la direction détiennent le nombre suivant d'actions non bloquées, respectivement de Kuoni Share Units bloquées:

Nom	Nombre d'actions non bloquées	Nombre de Kuoni Share Units bloquées – Performance Share Plans	Nombre de Kuoni Share Units bloquées – Restricted Share Plans
Zubin Karkaria	2'655	2'927	956
Thomas Peyer	1'000	1'958	1'086
Prisca Havranek-Kosicek	0	0	0
Ivan Walter	800	2'086	1'142
Rolf Schafroth	3'308	3'364	1'460

Aucun des membres de la direction n'a actuellement de prêt ou de crédit en cours consenti par la Société.

L'Offrante n'a conclu de convention d'indemnisation séparée avec aucun des membres de la direction.

d) Mesures

Bien que ni les membres du conseil d'administration ni ceux de la direction de la Société ne se trouvent dans une situation de conflit d'intérêts évidente, la Société a obtenu une Fairness Opinion de N+1 Swiss Capital. Une description plus détaillée de celle-ci se trouve au paragraphe 3a) de ce rapport.

6. Intentions des actionnaires qualifiés

A la connaissance du conseil d'administration, les actionnaires suivants détiennent une participation d'au moins 3% du capital-actions de la Société à la date de ce rapport:

Nom	Nombre et type d'actions	Participation en pourcents
Groupe, constitué de: — EQT VII Limited, agissant en tant	1'249'500 actions nominatives non-cotées d'une valeur nominale de	8.07% (25% des droits de vote)

que General Partner de EQT VII (GP) LP — Fondation Kuoni et Hugentobler — Kuoni Voyages Holding SA	CHF 0.20 (Actions A Kuoni)	
	72'675 Actions B Kuoni	
Silchester International Investors LLP	702'719 Actions B Kuoni	17.58%
Go Investment Partners LLP	211'966 Actions B Kuoni	5.30%
Schroders plc	156'862 Actions B Kuoni	3.92%
Veraison SICAV	152'138 Actions B Kuoni	3.80%
Classic Fund Management AG	146'439 Actions B Kuoni	3.66%
Invesco Limited	136'491 Actions B Kuoni	3.41%

A l'exception de la Fondation, les actionnaires précités ne sont inscrits au registre des actions de Kuoni comme actionnaires avec droits de vote qu'à concurrence de 3% des droits de vote en raison des restrictions statutaires à la transmissibilité des actions et au droit de vote.

Dès lors que l'Offre s'étend seulement aux Actions B Kuoni et non aux Actions A Kuoni détenues par la Fondation, la Fondation ne présentera pas ses Actions A Kuoni à l'Offre. La Fondation continuera de participer activement au sort de Kuoni. Le conseil d'administration du Groupe Kuoni a pris connaissance de ce qu'EQT et la Fondation ont conclu une convention correspondante le 1er février 2016. Cette convention règle la gouvernance commune du Groupe Kuoni par EQT et la Fondation, les points cardinaux du développement futur du Groupe Kuoni ainsi que le maintien de la participation de la Fondation dans Kuoni. Les points essentiels de ladite convention sont expliqués dans le prospectus d'offre (cf. chapitre D.3.2).

En dehors de la Fondation, le conseil d'administration n'a pas connaissance des intentions des actionnaires précités en relation avec l'Offre.

7. Mesures de défense

Le conseil d'administration n'a pris aucune mesure de défense à l'encontre de l'Offre et n'a pas l'intention non plus d'en prendre dans le futur ou d'en recommander l'adoption à une assemblée générale extraordinaire.

8. Rapports financiers

Le rapport non audité pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2015 peut être consulté sur le site internet du Groupe Kuoni (<http://www.kuoni.com/docs/kuoni_q3_2015_de_web_1.pdf>) et également y être commandé. Les comptes consolidés et audités du Groupe Kuoni au 31 décembre 2015 peuvent être consultés à partir du 15 mars 2016 (présentation des résultats pour l'exercice social 2015) sur le site internet du Groupe Kuoni et également y être commandés (<<http://www.kuoni.com/investor-relations/current-financial-information1>>).

La Fairness Opinion décrite de manière plus détaillée au paragraphe 3a) de ce rapport contient par ailleurs les résultats financiers provisoires et non audités de la Société pour l'exercice social 2015, lesquels seront publiés par la Société en même temps que le prospectus d'Offre. Le communiqué de presse idoine peut être obtenu sur le lien <<http://www.kuoni.com/investor-relations>>.

A la connaissance du conseil d'administration, la situation et les performances financières de la Société et sa trésorerie, ainsi que ses perspectives d'affaires, n'ont pas connu de changements significatifs depuis le 30 septembre 2015.

Zurich, 24 février 2016 Le conseil d'administration de Kuoni Voyages Holding SA

G. Décision de la Commission des OPA

Le 25 février 2016, la Commission des OPA a rendu la décision suivante :

1. L'offre publique d'acquisition de Kiwi Holding IV S.à r.l. aux actionnaires de Kuoni Voyages Holding S.A. est conforme aux dispositions légales sur les offres publiques d'acquisition.
2. Il est constaté que l'apport à Kiwi Holding III S.A. de 1'249'500 actions nominatives de Kuoni Voyages Holding S.A. d'une valeur nominale de CHF 0.20 chacune (Actions A Kuoni) par la Fondation Kuoni et Hugentobler est soumis à la *Best Price Rule*.

3. Il est constaté que l'exclusivité limitée prévue dans le *Term Sheet* du 1^{er} février 2016 entre la Fondation Kuoni et Hugentobler et Kiwi Holding II S.A. n'est pas admissible au regard du droit des OPA.
4. L'organe de contrôle est chargé de confirmer, le moment venu, le respect de la *Best Price Rule*. L'organe de contrôle doit notamment vérifier à cet égard si, outre le prix d'achat payé pour les Actions A Kuoni apportées selon le ch. 2 du dispositif, d'autres prestations appréciables en argent (résultant en particulier, mais pas uniquement, du *Term Sheet*) sont échangées entre l'offrante (et les personnes agissant de concert avec elle) et la Fondation Kuoni et Hugentobler, et calculer la valeur des avantages qui en résulteraient. Ce faisant, l'organe de contrôle doit tenir compte du fait que les prestations
 - "EQT acquiert une position importante en tant qu'actionnaire de la société cible",
 - "Convention d'exclusivité limitée",
 - "Règlementation du droit de sortie, respectivement du droit d'entraînement (*Drag Along Right*)",
 ne doivent pas être prises en compte dans le cadre de la vérification du respect de la *Best Price Rule*, respectivement ne doivent pas être comptabilisées comme des prestations de la Fondation Kuoni et Hugentobler. Si les prestations de l'offrante (et des personnes agissant de concert avec elle) représentent un excédent net, l'organe de contrôle doit spécifier de quel montant le prix offert pour les Actions B Kuoni doit être augmenté.
5. La conclusion figurant au ch. 3 est rejetée.
6. La présente décision sera publiée sur le site web de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus d'offre.
7. L'émolument à charge de Kiwi Holding IV S.à r.l. est fixé à CHF 250'000.

Le Président

Thomas A. Müller

I. Droits des actionnaires de Kuoni

1. Requête pour obtenir la qualité de partie (art. 57 OOPA)

Un actionnaire détenant au moins 3% des droits de vote de Kuoni, exerçables ou non, lors de la publication de l'annonce préalable le 2 février 2016 ("**Actionnaire**

qualifié" au sens de l'art. 56 OOPA) obtient la qualité de partie lorsqu'il en fait la requête à la Commission des OPA. La requête d'un Actionnaire qualifié pour obtenir la qualité de partie doit parvenir à la Commission des OPA (Selnaustrasse 30, Postfach 1758, CH-8021 Zurich; Fax: +41 (0)58 499 22 91) dans les cinq jours de bourse suivant la publication du Prospectus d'offre. Le délai commence à courir le premier jour de bourse qui suit la publication du Prospectus d'offre. La preuve de la participation détenue par le requérant doit être jointe à la requête. La Commission des OPA peut en tout temps exiger le renouvellement de la preuve que l'actionnaire détient toujours au moins 3% des droits de vote de Kuoni, exerçables ou non. La qualité de partie reste acquise pour toutes décisions ultérieures rendues en relation avec l'Offre, pour autant que la qualité d'Actionnaire qualifié subsiste.

2. Opposition (art. 58 OOPA)

Un Actionnaire qualifié (art. 56 OOPA) qui n'a, à ce jour, pas participé à la procédure peut former opposition contre la décision de la Commission des OPA portant sur l'Offre. L'opposition doit parvenir à la Commission des OPA (Selnaustrasse 30, Postfach 1758, CH-8021 Zurich; Fax: +41 (0)58 499 22 91) dans les cinq jours de bourse suivant la publication de la décision. Le délai commence à courir le premier jour de bourse qui suit la publication du dispositif de la décision. L'opposition doit comporter une conclusion et une motivation sommaire ainsi que la preuve de la participation conformément à l'art. 56 OOPA.

I. Exécution de l'Offre

1. Information/Déclaration d'acceptation

Les actionnaires de Kuoni qui détiennent leurs Actions B Kuoni dans un dépôt bancaire, seront informés de l'Offre par leur banque dépositaire. Les actionnaires qui souhaitent accepter l'Offre sont priés d'agir conformément aux instructions de leur banque dépositaire.

Les actionnaires qui détiennent leurs Actions B Kuoni à leur domicile ou dans un coffre bancaire seront informés de l'Offre par le registre des actions de Kuoni et sont priés de se conformer aux instructions du registre des actions.

2. Banque mandatée

Bank au Bellevue SA a été chargée de l'exécution de l'Offre et agit en tant que banque mandatée.

3. Actions B Kuoni présentées à l'acceptation

Les Actions B Kuoni présentées à l'acceptation obtiendront le numéro de valeur séparé 31479090 (Symbole de valeur : KUNNE). La SIX a accepté l'ouverture d'une seconde ligne de négoce pour les Actions B Kuoni présentées à l'acceptation à

compter du 15 mars 2016. Les Actions B Kuoni présentées à l'acceptation de l'Offre seront bloquées par les banques dépositaires et ne pourront plus être négociables.

4. Paiement du Prix Offert / Jour de l'Exécution

Le paiement du Prix Offert pour les Actions B Kuoni valablement présentées à l'acceptation pendant la Durée de l'Offre et le Délai Supplémentaire aura vraisemblablement lieu le 19 mai 2016 (le "**Jour d'Exécution**"). Demeurent réservés une prolongation de la Durée de l'Offre conformément au chiffre A.5 (*Durée de l'Offre*) ou un report de l'Exécution au sens du chiffre A.7 (*Conditions*) ; dans de tels cas le Jour d'Exécution sera reporté en conséquence.

5. Annulation et décotation

Comme indiqué au chiffre D.2 (*Intentions de Kiwi concernant Kuoni, son conseil d'administration et sa direction*), Kiwi à l'intention, après l'Exécution, de faire annuler les Actions B Kuoni qui resteront en mains du public conformément à l'art. 137 LIMF ou de fusionner Kuoni avec Kiwi, respectivement l'une des filiales directes ou indirectes de Kiwi. Dans le cadre d'une telle fusion, et pour autant que les conditions en soient remplies, les actionnaires restants n'obtiendraient pas de parts de la société reprenante, mais un dédommagement. En outre, Kiwi a l'intention de requérir la décotation des Actions B Kuoni auprès de la SIX après l'Exécution, conformément aux règles sur la cotation de la SIX.

6. Frais et commissions

La présentation à l'acceptation d'Actions B Kuoni déposées sur un compte de dépôt auprès d'une banque en Suisse est franche de frais et de commissions pendant la Durée de l'Offre et le Délai supplémentaire. Le droit de timbre fédéral de négociation sera supporté par l'offrante.

7. Conséquences fiscales possibles

Principales conséquences fiscales pour les actionnaires présentant leurs actions à l'acceptation et pour les actionnaires ne présentant pas leurs actions en cas de procédure d'annulation des titres de participation restants conformément à l'art. 137 LIMF

En général, le fait de présenter les Actions B Kuoni à l'acceptation et leur vente engendrent les conséquences fiscales suivantes :

- Les actionnaires de Kuoni ayant leur domicile fiscal en Suisse et qui détiennent leurs Actions B Kuoni dans leur fortune privée réalisent, selon les principes généraux du droit suisse sur l'impôt sur le revenu, un gain en capital privé franc d'impôts, respectivement une perte en capital non déductible, à moins que l'actionnaire puisse être qualifié de commerçant professionnel de titres.

- Les actionnaires de Kuoni ayant leur domicile fiscal en Suisse et qui détiennent les Actions B Kuoni dans leur fortune commerciale ou qui peuvent être qualifiés de commerçants professionnels de titres, réalisent, selon les principes généraux du droit sur l'impôt sur le revenu, respectivement le bénéfice, un gain en capital imposable ou une perte en capital déductible.
- La vente d'Actions B Kuoni dans le cadre de l'Offre ne fait pas l'objet d'un impôt anticipé.

Si Kiwi détient après l'Exécution de l'Offre plus de 98% des droits de vote dans Kuoni, et elle requiert l'annulation des titres des Actions B Kuoni restantes en mains du public conformément à l'art. 137 LIMF (cf. chiffre I.5 (*Annulation et décotation*)), les conséquences fiscales pour les actionnaires n'ayant pas présenté leurs actions à l'acceptation seront en principes identiques aux conséquences fiscales en cas de présentation des actions à l'acceptation.

Conséquences fiscales générales pour les actionnaires qui ne présentent pas leurs actions à l'acceptation en cas de fusion avec dédommagement

Si des Actions B Kuoni ne sont pas présentées à l'acceptation dans le cadre de l'Offre d'achat, Kiwi prévoit de fusionner Kuoni avec l'une des filiales directes ou indirectes qu'elle contrôle (fusion entre sociétés-sœurs), avec pour conséquence que les actionnaires minoritaires restants obtiendront un dédommagement en espèces. Le dédommagement remis aux actionnaires minoritaires restants dans le cadre de la fusion avec dédommagements peut engendrer différentes conséquences fiscales selon la structure utilisée. Dans le cas présent, un dédommagement en espèces sera payé par Kiwi, c'est-à-dire par la société-mère directe ou indirecte de la société reprenante suisse, de sorte qu'en principe les conséquences fiscales seront les mêmes qu'en cas de présentation des Actions B Kuoni à l'acceptation dans le cadre de l'Offre (cf. ci-dessus).

Il est recommandé à tous les actionnaires de Kuoni et aux bénéficiaires économiques d'Actions B Kuoni de consulter leur propre conseiller fiscal pour déterminer les conséquences fiscales de la présente Offre et de son acceptation, respectivement son refus, en Suisse et à l'étranger.

J. Calendrier indicatif

29 février 2016	Publication du Prospectus d'offre
1 ^{er} mars 2016	Début du Délai de carence
14 mars 2016	Fin du Délai de carence
15 mars 2016	Début de la Durée de l'Offre

	Ouverture de la seconde ligne de négoce à la SIX pour les Actions B Kuoni offertes à l'acceptation
13 avril 2016	Fin de la Durée de l'Offre, 16h00 HEC *
14 avril 2016	Publication du résultat intermédiaire provisoire*
19 avril 2016	Publication du résultat intermédiaire définitif*
20 avril 2016	Début du Délai supplémentaire*
3 mai 2016	Fin du Délai supplémentaire, 16h00 HEC* Fermeture de la seconde ligne de négoce à la SIX pour les Actions B Kuoni présentées à l'acceptation
4 mai 2016	Publication du résultat final provisoire*
10 mai 2016	Publication du résultat final*
19 mai 2016	Exécution de l'Offre*

* Kiwi se réserve le droit de prolonger une ou plusieurs fois la Durée de l'Offre conformément au chiffre A.5 (*Durée de l'Offre*), auquel cas le calendrier ci-dessus sera adapté. Kiwi se réserve également le droit de reporter l'Exécution conformément au chiffre A.7 (*Conditions*).

K. Droit applicable et for

L'Offre d'achat et les droits et obligations en découlant sont soumis au droit matériel suisse. Le for exclusif est à Zurich, Suisse.

L. Informations et documents

Le Prospectus d'offre ainsi que l'ensemble de la documentation portant sur l'Offre d'achat seront publiés sur le site de Kiwi (www.eqt.se/other/eqtbid/eqt-bid) et seront communiqués sous forme électronique aux médias importants et à la Commission des OPA.

Le Prospectus d'offre peut être obtenu rapidement et sans frais (dans sa version française, allemande ou anglaise) auprès de Bank au Bellevue SA (Seestrasse 16, 8700 Küsnacht/Zurich, e-mail : prospectus@bellevue.ch, Tél.: +41 44 267 67 67, Fax: +41 44 267 67 50). Le présent Prospectus d'offre ainsi que la documentation y relative peuvent également être consultés sous www.eqt.se/other/eqtbid/eqt-bid.